

**PENGARUH MODAL KERJA DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP TINGKAT
PROFITABILITAS PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN LABA SEBAGAI
VARIABEL *MODERATING***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

RATNA TRI MAHARANI

2012310018

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ratna Tri Maharani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 5 Agustus 1994
N.I.M : 2012310018
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Modal Kerja dan *Financial Leverage* terhadap tingkat Profitabilitas Perusahaan dengan Pertumbuhan Laba sebagai variabel *Moderating*

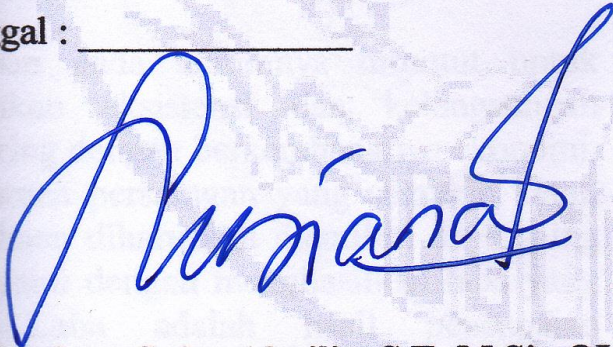
Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Dosen Pembimbing,

Tanggal : _____

Tanggal : 4 - 3 - 2016



Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA.



Putri Wulanditya, S.E., M.Ak., CPSAK.

PENGARUH MODAL KERJA DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN PERTUMBUHAN LABA SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

Ratna Tri Maharani
STIE Perbanas Surabaya
Email : ratnatmaharani@gmail.com

ABSTRACT

For the companies working capital and financial leverage is important aspect that can raise or lower profitability if managed efficiently, effectively and economically. The purpose of this study was to determine the influence of NWC, DFL, DR, DER and TIER on ROE and with profit growth as the moderating variable. This research was conducted in 12 companies of food and beverages subsector listed on the Indonesia stock exchange (IDX) and have published financial statements in the period 2010 to 2014. The sample using purposive sampling method. This method resulted 60 samples. Data then analyzed using multiple regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA). Based on research using the multiple linear regression model, showed that F test result was obtained simultaneously effects of NWC, DFL, DR, DER and TIER are significant on ROE. Adjusted R^2 value is 77,6%. So, ROE can be explained by NWC, DFL, DR, DER and TIER amounted to 77,6%. The result of T test in partial was obtained the effect of NWC, DFL, DR, DER and TIER significantly influence on ROE. The analysis using the MRA shows that Profit Growth can moderate in influence between DR, DER, and TIER on ROE, but it can't moderate in influence NWC and DFL.

Keyword: Profitability, Working Capital, Financial Leverage, Profit Growth

PENDAHULUAN

Perusahaan pada umumnya dituntut untuk mempertahankan eksistensi dan kelangsungan hidupnya seiring dengan berkembangnya ekonomi. Selain itu karena persaingan yang semakin ketat, maka perusahaan diharuskan memiliki daya saing yang tinggi yaitu dengan menghasilkan laba yang diharapkan. Laba adalah hasil pencapaian perusahaan dari suatu periode seperti yang disebutkan dalam SFAS nomor 1. Laba atau profit adalah salah satu tujuan utama berdirinya setiap perusahaan. tanpa adanya laba, perusahaan tidak akan *going concern*.

Modal kerja merupakan aspek penting dalam perusahaan karena menjadi faktor penentu kegiatan operasional perusahaan yang secara langsung berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan. Menurut Sawir (2005:129) Modal kerja merupakan kelebihan atas aset lancar terhadap hutang jangka pendek. Kelebihan atas

aset lancar inilah yang disebut dengan modal kerja bersih (*net working capital*).

Keberhasilan suatu perusahaan mudah dicapai apabila adanya perencanaan *financial* yang matang. Hal ini berkaitan dengan Konsep *pecking order theory* yang diuraikan oleh Gordon Donaldson dalam penelitiannya pada tahun 1961, Penelitian tersebut mengemukakan bahwa biasanya perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan dari sumber internal guna membayar dividen dan mendanai investasi, namun apabila kebutuhan dana masih kurang maka dipergunakan dana dari sumber eksternal sebagai tambahannya.

Sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh melalui pinjaman atau hutang. *Financial Leverage* merupakan pembiayaan sebagian aset perusahaan melalui hutang dengan harapan tingkat pengembalian yang nilainya tetap sehingga dapat meningkatkan laba para investor (Keown, David, John, dan Jay, 2000:511). *Financial Leverage*

dapat diukur dengan *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Debt Ratio* (DR), *total Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Time Interest Earned Ratio* (TIER). Adanya pendanaan eksternal dari hutang (*Financial Leverage*) dapat dikaitkan dengan *Signal Theory* karena Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mengusahakan setiap modal baru untuk menghindari penjualan saham, termasuk dengan penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal.

Hasil penelitian Kurniawati, Wi Endang, dan Nuzula (2015) mengenai pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas menjelaskan bahwa DFL tidak signifikan berpengaruh terhadap ROE, tetapi DR, DER, dan TIER secara signifikan berpengaruh terhadap ROE. Penelitian lain dilakukan oleh Ambarwati, Yuniarta, dan Sinarwati (2015) menjelaskan bahwa Modal kerja (NWC) berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dilakukan pengembangan yaitu menggunakan *Financial Leverage* dan Modal Kerja untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan memasukkan satu variabel pemoderasi dalam penelitian ini. Variabel pemoderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba inilah yang akan mempengaruhi keputusan investasi para investor dan kreditur yang akan memberikan pinjaman kepada perusahaan. Adanya tambahan modal dari investor dan kreditur, perusahaan dapat melakukan ekspansi usaha sehingga perusahaan dapat berpeluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Industri sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI karena sub sektor tersebut lebih tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis maupun tidak produk makanan dan minuman akan tetap dibutuhkan. Terkait dengan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pada penelitian ini tertarik untuk meneliti penggunaan hutang dan modal kerja di industri ini selama 5 tahun yaitu pada periode 2010-2014.

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka judul yang diambil untuk penelitian ini adalah “**Pengaruh Modal Kerja dan *Financial Leverage* Terhadap Tingkat Profitabilitas**

Perusahaan dengan Pertumbuhan Laba Sebagai Variabel *Moderating*”.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui masing-masing pengaruh dari NWC, DFL, DER, DR, dan TIER terhadap tingkat ROE dan mengetahui apakah Pertumbuhan Laba dapat memoderasi pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen tersebut.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2006;46) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan manajemen perusahaan yang menjadi petunjuk bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan untuk menghindari penjualan saham, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Pengumuman penjualan saham perusahaan dapat menjadi isyarat (*signal*) bahwa pandangan investor pada prospek perusahaan tersebut suram.

Pecking Order Theory

Menurut Myers (1984) mengenai *pecking order theory*, menyatakan bahwa Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru memiliki tingkat hutang yang rendah dikarenakan perusahaan yang menghasilkan profitabilitas tinggi tentu memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Menurut *pecking order theory* dikutip oleh Smart, Megginson, dan Gitman (2004, p.458-459), terdapat rincian urutan hierarki dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

- a. perusahaan menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu daripada pendanaan eksternal.
- b. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan memilih sekuritas yang paling aman lalu ke hutang yang lebih berisiko, selanjutnya menggunakan sekuritas *hybrid*
- c. Terdapat kebijakan dividen yang konstan

d. Untuk mencegah terjadinya kekurangan persediaan kas, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi lancar yang tersedia.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari hasil kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola. Menurut Greuning (2005:29) “profitabilitas adalah suatu indikasi atas bagaimana tingkat laba suatu perusahaan berhubungan dengan penjualan, modal rata-rata, dan ekuitas saham biasa rata-rata”. Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, diantaranya yaitu :

a. Return on Investment (ROI)

Menurut Fahmi (2011:137), Rasio ROI atau pengembalian investasi adalah rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan. Rumus dari ROI adalah :

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. Return On Equity (ROE)

Menurut Irham Fahmi (2011:137), ROE disebut juga laba atas ekuitas. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus ROE adalah :

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{net income}}{\text{equity}}$$

c. Return on Assets (ROA)

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Adapun rumus ROE adalah :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Financial Leverage

Menurut Keown, et al (2000:511) dalam penelitian Kurniawati, Wi Endang, Nuzula (2015) “Financial Leverage adalah pembiayaan sebagian aset perusahaan melalui hutang dengan tingkat

pengembalian yang nilainya tetap dan diharapkan meningkatkan laba investor”.

Rasio pengukuran *financial leverage* terdiri dari :

a. Degree of Financial Leverage (DFL)

Menurut Tampubolon (2005:48) dalam penelitian Kurniawati, Wi Endang, Nuzula (2015), DFL adalah persentase perubahan laba per lembar saham biasa (EPS) yang dipengaruhi adanya persentase perubahan laba operasi (EBIT). Rumus untuk menghitung DFL adalah sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$$

b. Debt Ratio (DR)

Debt Ratio adalah perbandingan rasio antara total hutang dengan total aset yang dinyatakan dalam persentase (Martono dan Agus, 2005:58). Rumus DR adalah sebagai berikut :

$$DR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

c. Total Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut syamsuddin (2011:54) Rasio ini menunjukkan hubungan antara perbandingan total hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan modal sendiri perusahaan. rumus DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

d. Time interest Earned Ratio (TIER)

Menurut Brigham dan Joel (2005:143), TIER adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga. Rumus TIER adalah sebagai berikut :

$$TIER = \frac{\text{EBIT}}{\text{beban bunga}}$$

Modal Kerja

Menurut Sawir (2003:58) modal kerja adalah investasi perusahaan pada aset jangka pendek seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), piutang dagang dan persediaan. sedangkan Menurut Dwi Prastowo dan Rifka Julianti (2002:107) pengertian modal kerja adalah selisih antara total aset lancar dan utang lancar, sehingga jumlah modal kerja akan naik atau turun hanya karena transaksi yang mempengaruhi baik rekening lancar maupun rekening tidak lancar sekaligus.

Berkaitan dengan pengertian dari modal kerja diatas, ada tiga konsep dasar mengenai modal kerja

menurut Munawir (2007:114-116), diantaranya yaitu :

a. Konsep Kuantitatif (modal kerja bruto)

Konsep ini berfokus pada dana pembiayaan kebutuhan operasional yang bersifat rutin dan harus tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Menurut konsep ini modal kerja adalah keseluruhan dari jumlah aset lancar.

b. Konsep Kualitatif (modal kerja neto)

Definisi ini menggambarkan tersedianya jumlah aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya dan menunjukkan pula *margin of protection* bagi para kreditur jangka pendek. Modal ini sering disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Rumus untuk menghitung adalah sebagai berikut:

$$\text{NWC} = \text{Aset lancar} - \text{hutang lancar}$$

c. Konsep Fungsional

Konsep ini berfokus pada fungsi dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari kegiatan pokok perusahaan.

Pertumbuhan Laba

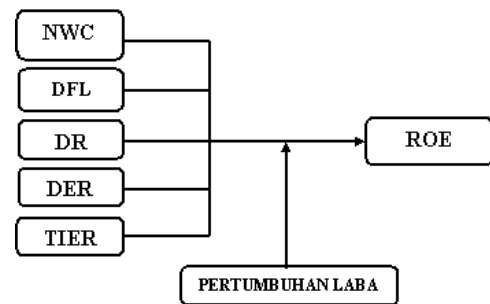
Menurut Harahap (2005:263) laba merupakan jumlah yang penting dalam laporan keuangan karena merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan di masa mendatang, dasar penilaian efisiensi kinerja perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan. Menurut Warsidi dan Pramuka (2000, hal.45), Pertumbuhan laba dapat dihitung dengan rumusan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba Bersih tahun } t - \text{Laba Bersih tahun } t_{-1}}{\text{Laba Bersih tahun } t_{-1}}$$

Kerangka Pemikiran

kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat di gambarkan pada kerangka berikut ini :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Uraian tentang latar belakang masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta landasan teori diatas maka dari itu hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1: Terdapat pengaruh signifikan NWC terhadap ROE

H2: Terdapat pengaruh signifikan DFL terhadap ROE

H3: Terdapat pengaruh signifikan DR terhadap ROE

H4: Terdapat pengaruh signifikan DER terhadap ROE

H5: Terdapat pengaruh signifikan TIER terhadap ROE

H6: Terdapat pengaruh signifikan NWC terhadap ROE dengan Pertumbuhan laba sebagai variabel *moderating*

H7: Terdapat pengaruh signifikan DFL terhadap ROE dengan Pertumbuhan laba sebagai variabel *moderating*

H8: Terdapat pengaruh signifikan DR terhadap ROE dengan Pertumbuhan laba sebagai variabel *moderating*

H9: Terdapat pengaruh signifikan DER terhadap tingkat ROE dengan Pertumbuhan laba sebagai variabel *moderating*

H10: Terdapat pengaruh signifikan TIER terhadap ROE dengan Pertumbuhan laba sebagai variabel *moderating*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian Deskriptif Kuantitatif yang menggunakan data Sekunder yang diperoleh dari lembaga pengumpul data. Berikut variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Variabel Independen

a. Modal Kerja yaitu NWC

b. *Financial Leverage* yaitu DFL, DR, DER, dan TIER

2. Variabel Dependen adalah ROE

3. Variabel Moderasi adalah PL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI. Peneliti menggunakan sampel 12 perusahaan periode 2010–2014 sehingga jumlah sampel sebanyak 59 sampel. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2010–2014.
2. Laporan keuangan diterbitkan menggunakan kurs mata uang Rupiah.
3. Perusahaan yang akan diteliti mengalami pertumbuhan laba positif minimal 2 tahun selama pengamatan.
4. Perusahaan yang akan diteliti memiliki tingkat ROE positif.
5. Data Lengkap yaitu terdapatnya informasi posisi keuangan, laba-rugi, dan kepemilikan saham.

GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

1. Gambaran Subjek Penelitian

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Deskriptif, Analisis Regresi Berganda dan Analisis Regresi Moderasi (MRA). Alat uji yang digunakan adalah SPSS versi 16 dan data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang di dapatkan dari BEI tahun 2010–2014 yang diperoleh dari IDX.

2. Uji Analisis Statistik Deskriptif

Metode analisis ini menggambarkan tentang sebuah data yang di lihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standart deviasi. Data tersebut duraikan dalam setiap rasio dan per tahun selama periode pengamatan.

3. Uji Analisis Regresi Berganda

Metode analisis ini digunakan analisa yang mempengaruhi beberapa Variabel Independen

(NWC, DFL, DR, DER, dan TIER) dan pada Variabel Dependen (ROE). Uji regresi berganda ini menggunakan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 NWC + \beta_2 DFL + \beta_3 DR + \beta_4 DER + \beta_5 TIER + \epsilon$$

Keterangan :

α : Konstanta

β : Koefisien Variabel

γ : *Return On Equity*

ϵ : *Error*

4. Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Uji regresi moderasi ini menggunakan model sebagai berikut :

1) NWC

$$Y = \alpha + \beta_1 NWC + \beta_2 PL + \epsilon \dots \dots \dots 1$$

$$Y = \alpha + \beta_1 NWC + \beta_2 PL + \beta_3 NWC * PL + \epsilon \dots \dots \dots 2$$

2) DFL

$$Y = \alpha + \beta_1 DFL + \beta_2 PL + \epsilon \dots \dots \dots 1$$

$$Y = \alpha + \beta_1 DFL + \beta_2 PL + \beta_3 DFL * PL + \epsilon \dots \dots \dots 2$$

3) DR

$$Y = \alpha + \beta_1 DR + \beta_2 PL + \epsilon \dots \dots \dots 1$$

$$Y = \alpha + \beta_1 DR + \beta_2 PL + \beta_3 DR * PL + \epsilon \dots \dots \dots 2$$

4) DER

$$Y = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 PL + \epsilon \dots \dots \dots 1$$

$$Y = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 PL + \beta_3 DER * PL + \epsilon \dots \dots \dots 2$$

5) TIER

$$Y = \alpha + \beta_1 TIER + \beta_2 PL + \epsilon \dots \dots \dots 1$$

$$Y = \alpha + \beta_1 TIER + \beta_2 PL + \beta_3 TIER * PL + \epsilon \dots \dots \dots 2$$

Keterangan :

PL : Pertumbuhan Laba

NWC*PL : Pemoderasi NWC

DFL*PL : Pemoderasi DFL

DR*PL : Pemoderasi DR

DER*PL : Pemoderasi DER

TIER*PL : Pemoderasi TIER

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar

deviasi, maksimum, minimum dari sampel. Berikut ini hasil dari Analisis Deskriptif yang diuji.

TABEL 1
HASIL UJI STATISTIK DEKSRIPTIF
59 SAMPEL, TAHUN 2010-2014
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NWC	59	- 77230700000 0.0	183140500 00000.0	20222566974 56.0	3987782396636 .8
DFL	59	.0	22.7	2.13	3.5731
DR	59	.1	.9	.454	.1620
DER	59	.1	3.0	.962	.5739
TIER	59	1.4	217.7	21.372	37.7749
ROE	59	.0	4.6	.333	.6404
PL	59	-.8	7.0	.303	1.0526
Valid N (listwise)	59				

Sumber : data diolah

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, perusahaan *Food and Beverages* selama tahun pengamatan memiliki total aktiva lancar yang lebih besar daripada total hutang lancarnya, hal ini dapat dibuktikan pada tabel 1 yang menunjukkan nilai maksimum rasio NWC lebih besar daripada rata-ratanya. Semakin tinggi Rasio NWC yang dihasilkan maka semakin tinggi pula tingkat keamanan bagi para kreditur jangka pendek.

Nilai DFL terendah sebesar 0,031. perolehan nilai terkecil DFL terjadi di tahun 2010 pada perusahaan PT. Sekar Laut Tbk, Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa EPS yang dihasilkan cukup rendah karena rata-rata DFL perusahaan di tahun 2010 adalah sebesar 1.13. namun rasio DFL memiliki nilai maksimum sebesar 22.7 yang dihasilkan oleh perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang terjadi pada tahun 2012. Hal ini bermakna bahwa kenaikan EBIT sebesar 200% akan diikuti oleh kenaikan EPS sebesar 200% atau sebesar 45.4 kali. Jadi, semakin tinggi DFL dapat memperbesar *return* (EPS).

Meskipun pada perusahaan sub sektor *food and beverages* tersedia aktiva lancar yang memadai, namun banyak aktiva yang pembiayaannya berasal dari hutang. Hal tersebut dapat dibuktikan pada nilai rasio DR yang

memiliki nilai maksimum sebesar 0,93 atau 93% aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang dan hanya 6% berasal dari modal sendiri. Selain itu juga tersedianya ekuitas yang kurang memadai dapat dilihat dari rasio DER yang memiliki nilai maksimum yang sangat tinggi yaitu sebesar 3 yang lebih besar dari rata-ratanya yaitu 0,9 sehingga mengindikasikan bahwa kondisi tersebut cukup buruk bagi perusahaan karena hutang yang dimiliki lebih besar dari ekuitasnya. Perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu sangat mengganggu pertumbuhan kinerja perusahaan selain itu juga dapat mengganggu pertumbuhan harga sahamnya.

Rasio TIER adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan membayar bunga dan utang. Secara umum jika nilai TIER dibawah 1.5 maka dapat dikatakan tidak aman karena EBIT perusahaan hanya cukup untuk membayar bunga. Pada hasil pengujian ini menunjukkan nilai minimum sebesar 1.4. Selanjutnya adalah nilai maksimum rasio TIER terbesar yaitu sebesar 217.7. TIER yang baik apabila berada di atas rata-rata dan dapat dikatakan buruk apabila dibawah 21.372.

Rasio ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan dari modal pemilik. Pada hasil analisis menunjukkan bahwa ROE memiliki rasio yang sangat tinggi yaitu sebesar 4.607 yang mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dari sisi pengelolaan ekuitas selama periode penelitian cukup baik. Hal ini dikarenakan jumlah tersebut berada di atas rata-rata yaitu 0,333.

Rasio Pertumbuhan Laba adalah rasio yang mengukur laba yang bertumbuh untuk merencanakan pertumbuhan laba di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang baik mengisyaratkan bahwa keuangannya baik, sehingga memiliki kemampuan yang tinggi dalam melunasi hutang-hutangnya dan menghasilkan profitabilitas. PL yang baik apabila berada di atas rata-rata dan dapat dikatakan buruk apabila dibawah 0,303.

Pada keenam variabel penelitian ini, hanya variabel DR dan DER yang memiliki tingkat penyimpangan rendah hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-ratanya karena variasi data pada variabel tersebut adalah rendah.

ANALISIS STATISTIK DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Uji Normalitas Data

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	53
Normal Mean	.0000000
Parameters ^a Std. Deviation	.13227581
Most Absolute	.114
Extreme Positive	.070
Differences Negative	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z	.839
Asymp. Sig. (2-tailed)	.482

a. Test distribution is Normal.

Sumber : data diolah

Output SPSS pada tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi dari Kolmogorov-Smirnov Test (K-S) $\geq 0,05$ yaitu dengan probabilitas signifikansi 0.482 yang berarti variabel NWC, DFL, DR, DER, TIER, PL dan ROE terdistribusi secara normal.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 3
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.745	6	.624	31.633	.000 ^a
Residual	.927	47	.020		
Total	4.672	53			

a. Predictors: (Constant), NWC, DFL, TIER, DR, DER, PL

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 3 tersebut, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 \leq 0,5$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Tabel 4
Hasil Uji Determinasi R²
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.895 ^a	.802	.776	.1405

a. Predictors: (Constant), NWC, DFL, TIER, DR, DER, PL

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.895 ^a	.802	.776	.1405

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4, maka diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,776. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu NWC, DFL, DR, DER, dan TIER mampu menerangkan sebesar 77,6% variasi variabel dependen yaitu ROE. Sedangkan sisanya 22,4% dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji t

Tabel 5
Hasil Uji Parsial (t) 53 sampel
2010-2014

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.531	.091		5.824	.000
NWC	-.011	.002	-.578	-6.969	.000
DFL	.012	.006	.149	2.049	.046
DR	-1.092	.294	-.578	-3.712	.001
DER	.404	.083	.790	4.859	.000
TIER	.002	.001	.227	2.988	.004

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan maka persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,531 - 0,011NWC + 0,012DFL - 1,092DR + 0,404DER + 0,002TIER + 0,091$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa variabel NWC dan DR mempunyai arah yang negatif atau berbanding terbalik dengan variabel ROE (Y), sedangkan variabel DFL, DER dan TIER mempunyai arah yang positif atau berbanding lurus.

Interpretasi pengaruh signifikansi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1) NWC

Pengujian terhadap variabel NWC berdasarkan tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 \leq 0,05$). Berdasarkan perbandingan tersebut menunjukkan bahwa NWC berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap ROE. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2) DFL

Pengujian terhadap variabel DFL menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,046 ($0,046 \leq 0,05$). Berdasarkan perbandingan tersebut, menunjukkan bahwa DFL berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_2 diterima.

3) DR

Pengujian terhadap variabel DR berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001 ($0,001 \leq 0,05$). Berdasarkan perbandingan tersebut menunjukkan bahwa DR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_3 diterima.

4) DER

Pengujian terhadap variabel DER berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 \leq 0,05$). Berdasarkan perbandingan tersebut, menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_4 diterima.

5) TIER

Pengujian terhadap variabel DER berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,004 ($0,004 \leq 0,05$). Berdasarkan perbandingan tersebut, menunjukkan bahwa TIER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_5 diterima.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Moderasi (MRA)

VARIABEL		Persamaan 1				Persamaan 2			
		Koef. regresi	Std. error	T	Sig	Koef. regresi	Std. error	T	Sig
NWC	KONSTANTA	0,590	0,042	13,996	0,000	0,594	0,043	13,968	0,000
	NWC	-0,016	0,002	-10,227	0,000	-0,016	0,002	-10,165	0,000
	PL	0,053	0,041	1,292	0,202	0,023	0,055	0,413	0,682
	NWC*PL					0,02	0,02	0,858	0,395
DFL	KONSTANTA	0,242	0,051	4,747	0,000	0,246	0,051	4,831	0,000
	DFL	0,000	0,011	-0,016	0,987	-0,008	0,013	-0,646	0,521
	PL	0,051	0,073	0,693	0,491	0,128	0,097	1,318	0,194
	DFL*PL					-0,047	0,039	-1,204	0,234
DR	KONSTANTA	0,005	0,126	0,037	0,971	-0,027	0,122	-0,219	0,828
	DR	0,509	0,256	1,989	0,050	0,516	0,245	2,103	0,041
	PL	0,070	0,070	0,997	0,323	0,740	0,290	2,548	0,014
	DR*PL					-1,323	0,558	-2,237	0,022
DER	KONSTANTA	-0,012	0,073	-0,161	0,873	-0,024	0,064	-0,379	0,706
	DER	0,253	0,063	4,042	0,000	0,236	0,055	4,295	0,000
	PL	0,088	0,063	1,395	0,169	-0,533	0,123	-4,348	0,000
	DER*PL					-0,407	0,100	-4,068	0,000
TIER	KONSTANTA	0,182	0,044	4,120	0,000	0,214	0,045	4,797	0,000
	TIER	0,003	0,001	3,155	0,003	0,001	0,001	0,426	0,672
	PL	0,013	0,067	0,188	0,852	-0,042	0,069	-0,610	0,545
	TIER*PL					0,003	0,001	2,308	0,025

Sumber : data diolah

1) NWC

Berdasarkan tabel 6, Pengujian MRA pada persamaan 1 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan 0,202. NWC berpengaruh signifikan namun PL menunjukkan hasil sebaliknya. Sedangkan pada persamaan 2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, 0,682, dan 0,359. Berdasarkan hasil perbandingan tersebut, Kesimpulan yang dapat diambil adalah meskipun NWC berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE namun apabila PL tidak berpengaruh

signifikan maka PL tidak dapat memoderasi pengaruh antara NWC. kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 diterima dan H_6 ditolak.

2) DFL

Pada persamaan 1 menunjukkan nilai signifikansi DFL sebesar 0,987 dan 0,491. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa DFL dan PL masing-masing tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. Pada persamaan 2 juga menunjukkan hasil yang sama. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 diterima dan H_7 ditolak atau dapat dikatakan bahwa dengan pengaruh DFL dan PL yang tidak signifikan terhadap tingkat ROE

maka hasil signifikansi dari PL tidak dapat memoderasi pengaruh antara DFL terhadap ROE.

3) DR

Pengujian pada persamaan 1 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,050 dan 0,323. Berdasarkan perbandingan tersebut, DR dan PL tidak berpengaruh terhadap tingkat ROE. Sedangkan pada persamaan 2 menunjukkan hasil sebaliknya. Berdasarkan hasil perhitungan uji MRA dapat dituliskan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = -0,027 + 0,516DR + 0,740PL - 1,323DR*PL + 0,122$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa pemoderas DR mempunyai arah yang negatif atau berbanding terbalik dengan variabel ROE (Y), sedangkan variabel DR dan PL mempunyai arah yang positif atau berbanding lurus. Pengujian terhadap pengaruh variabel DR, PL, dan pemoderasi DR diketahui nilai signifikansi sebesar 0,041, 0,014, dan 0,022. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_8 diterima atau dapat dikatakan bahwa hasil signifikansi dari PL dapat memoderasi pengaruh antara DR terhadap tingkat ROE.

4) DER

Pengujian pada persamaan 1 dapat diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000 dan 0,169. Berdasarkan perbandingan tersebut, dapat dikatakan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap tingkat ROE sedangkan PL tidak. Sedangkan pada persamaan 2 menunjukkan hasil yang sebaliknya. Berdasarkan hasil perhitungan uji MRA dapat dituliskan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = -0,024 + 0,236DER + 0,533PL - 0,407DER*PL + 0,064$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa pemoderasi DER mempunyai arah yang negatif atau berbanding terbalik dengan variabel ROE (Y), sedangkan variabel DER dan PL mempunyai arah yang positif atau berbanding lurus. Pengujian terhadap pengaruh variabel DER, PL, dan pemoderasi DER diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_9 diterima atau dapat dikatakan dengan pengaruh DER dan PL yang signifikan maka hasil signifikansi dari PL dapat memoderasi pengaruh antara DER terhadap tingkat ROE.

5) TIER

Pengujian pada persamaan 1 diketahui bahwa nilai signifikansi variabel TIER dan PL sebesar

0,006 dan 0,852. TIER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE namun PL tidak. Sedangkan pada persamaan 2 menunjukkan hasil sebaliknya. Berdasarkan hasil perhitungan uji MRA tersebut persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,214 + 0,003TIER*PL + 0,045$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa pemoderasi TIER mempunyai arah yang positif atau berbanding lurus dengan variabel ROE (Y). Pengujian terhadap pengaruh variabel TIER, PL, dan pemoderasi TIER berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,712, 0,473, dan 0,025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa TIER dan PL memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap ROE namun pemoderasi TIER memiliki pengaruh signifikan. Kesimpulan yang dapat diambil adalah H_0 ditolak dan H_{10} diterima atau dapat dikatakan bahwa PL merupakan *pure moderating* antara pengaruh TIER terhadap tingkat ROE.

Tabel 7
Ringkasan Pengujian Hipotesis

Hip.	Var.	Keterangan	Hasil
H ₁	NWC	NWC berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE	Diterima
H ₂	DFL	DFL berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE	Diterima
H ₃	DR	DR berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE	Diterima
H ₄	DER	DER berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE	Diterima
H ₅	TIER	TIER berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE	Diterima
H ₆	NWC*PL	NWC tidak memoderasi pengaruh NWC terhadap tingkat ROE	Ditolak
H ₇	DFL*PL	NWC tidak memoderasi pengaruh NWC terhadap tingkat ROE	Ditolak
H ₈	DR*PL	NWC tidak memoderasi pengaruh NWC terhadap tingkat ROE	Diterima
H ₉	DER*PL	NWC memoderasi pengaruh NWC terhadap tingkat ROE	Diterima
H ₁₀	TIER*PL	NWC memoderasi pengaruh NWC terhadap tingkat ROE	Diterima

Sumber : Data diolah

PEMBAHASAN

Pengaruh NWC terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa NWC berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi pada uji t sebesar $0,000 \leq 0,05$. Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

NWC yang berpengaruh negatif dan signifikan dikarenakan jumlah modal kerja bersih cenderung mengalami peningkatan namun diiringi juga peningkatan biaya sehingga dapat menurunkan perputaran modal kerja pada perusahaan dan berdampak pula pada penurunan profitabilitas.

Penelitian ini mendukung teori Menurut Pecking Order Theory dari Myers (1984). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi justru memiliki tingkat hutang yang rendah dikarenakan memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Sehingga apabila rasio modal kerjanya semakin besar maka arah hubungannya terhadap profitabilitas dapat menjadi negatif.

Hasil penelitian ini memperkuat hasil dari peneliti terdahulu yaitu pada penelitian Novi, Gede, dan Ni Kadek (2015). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa modal kerja (*Net Working Capital to total Asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh DFL terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa DFL berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar $0,046 \leq 0,05$. Hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. DFL berpengaruh signifikan terhadap ROE dikarenakan rasio DFL cenderung mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak stabil, hal ini berdampak pula pada rasio ROE. Hal ini menunjukkan bahwa dengan peningkatan yang cukup besar pada laba operasional atas perubahan EPS, laba yang dihasilkan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

Menurut teori yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), teori sinyal mengindikasikan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru termasuk penggunaan hutang. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa DFL dan profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif.

Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian dari Fatmawati (2012). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa DFL berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh DR terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa DR berpengaruh signifikan terhadap ROE yang ditunjukkan sebesar $0,001 \leq 0,05$. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. DR yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE dikarenakan rasio DR yang besar cenderung menghasilkan tingkat ROE yang rendah. Hal ini menunjukkan bahwa pada penelitian ini pengelolaan asset dalam memenuhi kewajibannya adalah kurang baik, sehingga kewajiban perusahaan dipenuhi melalui sebagian laba yang diperoleh dan mengakibatkan laba untuk pemegang ekuitas menjadi kecil.

Menurut teori sinyal yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), mengindikasikan bahwa Penggunaan utang dalam investasi dapat digunakan sebagai tambahan untuk mendanai aset perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh pemilik perusahaan menjadi meningkat. Namun apabila penggunaan hutang yang terlalu tinggi dan melebihi total asetnya dapat menimbulkan kekhawatiran bagi para investor maupun kreditur mengenai tingkat pengembalian perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari peneliti terdahulu yaitu pada penelitian Ritonga, Kertahadi, dan Rahayu (2014) yang menyatakan bahwa DR dapat memberikan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, karena semakin rendah rasio yang dihasilkan oleh DR maka semakin rendah pula penggunaan hutang yang digunakan untuk membiayai investasi pada aset yang mengakibatkan ROE yang diperoleh perusahaan semakin besar.

Pengaruh DER terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini ditunjukkan dengan uji t yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima. DER yang berpengaruh signifikan terhadap ROE dikarenakan rasio DER yang dihasilkan perusahaan *food and beverages* selama 5 tahun terakhir cenderung menghasilkan tingkat ROE yang tinggi. Pada penelitian ini menunjukkan

hasil rasio DER mengalami peningkatan yang wajar yaitu nilai DER yang tidak lebih dari satu, sehingga dapat membantu kemampuan pendanaan operasional perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas.

Menurut teori yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), teori sinyal mengindikasikan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Berdasarkan penjelasan dari teori tersebut dapat disimpulkan bahwa DER dan profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari peneliti terdahulu yaitu pada penelitian Herdiani dan Tiara (2013). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa DER dapat memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan perubahan DER yang wajar maka ROE yang dicapai dapat meningkat.

Pengaruh TIER terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa TIER berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 \leq 0,05$. Dengan demikian, hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. TIER berpengaruh signifikan terhadap ROE dikarenakan rasio TIER yang besar cenderung menghasilkan tingkat ROE yang tinggi pula. Secara umum semakin tinggi rasio ini, dapat menjadi ukuran dalam melakukan pinjaman dari kreditor. Rata-rata TIER dalam penelitian ini mengalami kenaikan yang diikuti naiknya rata-rata ROE. Penelitian ini menyatakan bahwa TIER memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, maka perubahan TIER yang semakin besar berakibat ROE yang dicapai semakin meningkat.

Menurut teori yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), TIER dan profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif karena semakin tinggi rasio ini menjadi sinyal yang baik bagi para kreditor baru untuk meminjamkan dananya kepada perusahaan karena perusahaan

memiliki kemampuan yang tinggi pula dalam memenuhi kewajiban bunganya.

Hasil penelitian ini memperkuat hasil dari penelitian Kurniawati, Wi Endang, dan Nuzula (2015). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa TIER dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh NWC terhadap Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa NWC, Pertumbuhan laba, dan Pemoderasi dari PL tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. Hipotesis keenam dalam penelitian ini ditolak. PL tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara NWC terhadap ROE dikarenakan pada hasil penelitian ini meskipun terjadi peningkatan yang cukup besar pada rasio NWC tidak terlalu berdampak terhadap tingkat laba yang dihasilkan, sehingga perusahaan dengan pertumbuhan laba bertumbuh maupun tidak, hubungan NWC dengan profitabilitas adalah tidak dapat saling mempengaruhi.

Menurut Pecking Order Theory dari Myers (1984), Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang menghasilkan profit tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa NWC dan profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif, namun apabila rasio pendanaan modal kerjanya semakin besar maka arah hubungannya menjadi negatif dikarenakan biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar dalam memenuhi kewajibannya, sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin rendah.

Pengaruh DFL terhadap Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa DFL, PL, Pemoderasi DER berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini ditolak. PL tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara DFL terhadap ROE dikarenakan perusahaan dengan laba bertumbuh mempunyai kesempatan yang *profitable* dalam mendanai investasinya

secara internal sehingga perusahaan menghindari untuk menarik dana dari luar dan berusaha mencari solusi yang tepat atas masalah-masalah yang terkait dengan hutangnya, selain itu dengan profitabilitas yang meningkat akan meningkatkan laba ditahan sehingga akan mengurangi minat perusahaan untuk melakukan peminjaman dan rasio DFL akan menurun.

Penelitian ini mendukung teori sinyal yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), DFL dan profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif. Namun dengan adanya pertumbuhan laba yang positif dapat mengurangi minat perusahaan untuk melakukan peminjaman terhadap kreditur karena telah memiliki sumber dana internal yang cukup sehingga dapat menurunkan sinyal kepada kreditur pula untuk meminjamkan dananya kepada perusahaan tersebut.

Pengaruh DR terhadap Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa DR dan Pertumbuhan laba serta Pemoderasi dari PL memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat ROE. Hal ini ditunjukkan pada gambar 4.3 bahwa nilai signifikansi pengaruh DR dan PL terhadap ROE masing-masing serta pemoderasi DER adalah sebesar 0,014, 0,041, dan 0,022. Berdasarkan hasil tersebut, variabel PL dapat dikatakan sebagai variabel *moderating* yaitu sebagai *pure moderator*. Dengan demikian, hipotesis kedelapan dalam penelitian ini diterima. PL dapat memperlemah pengaruh antara DR terhadap ROE dikarenakan pada hasil penelitian ini apabila terjadi laba bertumbuh positif maka dapat menurunkan rasio DR yang dapat mengakibatkan peningkatan pada tingkat ROE dan sebaliknya apabila terjadi pertumbuhan laba secara negatif (laba menurun) maka dapat meningkatkan rasio DR yang dapat mengakibatkan tingkat ROE mengalami penurunan.

Penelitian ini mendukung Menurut teori sinyal yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), rasio DR dan profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif. Namun dengan adanya pertumbuhan laba yang positif dapat mengurangi minat perusahaan untuk melakukan peminjaman terhadap kreditur karena telah memiliki sumber dana internal yang cukup sehingga dapat

menurunkan sinyal kepada kreditur pula untuk meminjamkan dana.

Pengaruh DER terhadap Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa DER dan PL, serta Pemoderasi DER berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. Hal ini ditunjukkan dengan signifikansi pengaruh DER dan PL terhadap ROE serta pemoderasi DER adalah sebesar 0,000. Variabel PL dapat dikatakan sebagai variabel *moderating* yaitu sebagai *pure moderator*. Dengan demikian, hipotesis kesembilan dalam penelitian ini diterima. PL dapat memperlemah pengaruh antara DER terhadap ROE dikarenakan perusahaan dengan laba bertumbuh dapat menurunkan penggunaan hutang.

Menurut teori yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru termasuk penggunaan hutang. Berdasarkan penjelasan tersebut maka DER dan profitabilitas memiliki arah hubungan yang negatif.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari peneliti terdahulu yaitu pada penelitian Marberya dan Suaryana (2009). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa pertumbuhan laba dapat memoderasi hubungan antara DER terhadap tingkat profitabilitas.

Pengaruh TIER terhadap Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai variabel *Moderating*

Berdasarkan hasil penelitian ini, Pemoderasi dari PL dapat memperkuat pengaruh TIER terhadap tingkat ROE dengan signifikansi sebesar 0,025. Berdasarkan hasil tersebut, PL dapat dikatakan sebagai variabel *moderating* yaitu sebagai *pure moderator*. Dengan demikian, hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini diterima. PL dapat memperkuat pengaruh antara TIER terhadap ROE dikarenakan perusahaan dengan laba bertumbuh, akan memperkuat hubungan antara TIER dengan tingkat profitabilitas dimana profitabilitas akan meningkat seiring dengan TIER yang tinggi. Semakin tinggi TIER apabila diiringi dengan

pertumbuhan laba positif dapat meminimalkan resiko perusahaan untuk tidak bisa membayar hutang bunga dari kreditur dan juga dapat berpengaruh dalam peningkatan keuntungan perusahaan.

Penelitian ini mendukung teori sinyal yang telah diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001), mengindikasikan Semakin tinggi rasio ini, dapat menjadi sinyal yang baik bagi para kreditor baru. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki rasio TIER yang tinggi memiliki kemampuan yang tinggi pula dalam memenuhi kewajiban bunganya.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk meneliti pengaruh modal kerja dan *financial leverage* terhadap tingkat profitabilitas dengan pertumbuhan laba sebagai variabel *moderating* pada perusahaan sub sektor food and beverages di BEI selama tahun 2010-2014. Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. NWC berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE. Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin meningkatnya jumlah modal kerja bersih maka biaya pun akan semakin tinggi sehingga dapat menurunkan perputaran modal kerja pada perusahaan dan berdampak pula pada penurunan profitabilitas perusahaan
2. DFL berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat ROE. Rasio DFL yang dihasilkan cenderung mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak stabil hal ini berdampak pula pada rasio ROE yang meningkat dan menurun seiring dengan peningkatan dan penurunan pada rasio DFL.
3. DR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat ROE. Rasio DR yang dihasilkan mengindikasikan bahwa rasio DR yang besar cenderung menghasilkan tingkat ROE yang rendah. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan asset dalam memenuhi kewajiban perusahaan kurang baik, sehingga kewajiban perusahaan dipenuhi melalui sebagian laba yang diperoleh dan mengakibatkan laba untuk pemegang ekuitas menjadi kecil.

4. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat ROE. Rasio DER yang dihasilkan mengindikasikan naik turunnya tingkat profitabilitas tidak terlepas dari DER perusahaan bahwa semakin tinggi DER maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam tingkat pengembalian modal.

5. TIER berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat ROE. Rasio TIER yang dihasilkan mengindikasikan bahwa pada penelitian ini TIER memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Perusahaan dapat memberikan nilai TIER lebih tinggi dengan cara memperbesar EBIT perusahaan.

6. NWC dengan PL sebagai variabel *moderating* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. Pemoderasi NWC tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara NWC dengan profitabilitas karena apabila terjadi peningkatan yang cukup besar pada total aset lancar, laba yang diperoleh hanya mengalami sedikit kenaikan saja sehingga perusahaan dengan pertumbuhan laba bertumbuh dan tidak bertumbuh, hubungan NWC dengan profitabilitas adalah sama.

7. Pemoderasi DFL tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. PL tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara DFL dengan profitabilitas dikarenakan perusahaan dengan laba bertumbuh mempunyai kesempatan yang *profitabel* dalam mendanai investasinya secara internal sehingga perusahaan menghindari untuk menarik dana dari luar dan berusaha mencari solusi tepat atas masalah-masalah yang terkait dengan hutangnya dan akan mengurangi minat perusahaan untuk melakukan peminjaman.

8. Pemoderasi DR berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. DR yang dihasilkan pada penelitian ini mengindikasikan bahwa laba bertumbuh dapat memperlemah pengaruh antara DR dengan profitabilitas karena perusahaan laba bertumbuh memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membayar hutang-hutangnya dan berpeluang tinggi untuk membiayai investasi dan aset sehingga minat perusahaan untuk menggunakan dana eksternal menjadi rendah karena perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

9. Pemoderasi DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat ROE. Perusahaan dengan laba bertumbuh dapat memperlemah

pengaruh antara DER dengan profitabilitas dimana laba bertumbuh dapat menurunkan penggunaan hutang sehingga apabila rasio DER hanya mengalami peningkatan yang wajar atau menurun maka hasil laba perusahaan akan semakin meningkat.

10. Pemoderasi TIER berpengaruh signifikan terhadap tingkat ROE. Rasio TIER yang dihasilkan dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan laba bertumbuh dapat memperkuat pengaruh antara TIER dengan profitabilitas. Semakin tinggi TIER apabila diiringi dengan pertumbuhan laba positif dapat meminimalkan resiko perusahaan untuk tidak bisa membayar hutang bunga dari kreditur karena laba yang dihasilkan tinggi.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya yaitu :

1. Adanya perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara rutin selama 5 tahun yaitu PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, dan PT. Sekar Bumi Tbk. Sehingga mengurangi jumlah sampel penelitian.
2. Adanya data *outlier* yang harus dikeluarkan dari sampel penelitian sehingga data dapat terdistribusi normal. Beberapa data sampel tersebut diantaranya yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada periode 2012-2013, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada periode 2010, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2012, dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada periode 2013.
3. Adanya data rasio keuangan yang tidak memenuhi kriteria yaitu ROE yang memiliki nilai negatif pada perusahaan PT. Prashida Aneka Niaga Tbk periode 2014.

Saran

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan, kesimpulan, dan keterbatasan penelitian, maka dapat diajukan saran untuk penelitian mendatang antara lain :

1. Menambahkan jumlah sampel perusahaan seperti perusahaan manufaktur dan properti serta *real estate* yang juga memiliki prospek besar dalam menghasilkan laba dan tetap diminati oleh investor.

2. Menambahkan variabel lain seperti *current ratio*, *cash ratio*, dan *quick ratio* sebagai proksi modal kerja dan EPS serta ROA sebagai proksi dari profitabilitas. Penambahan variabel tersebut dikarenakan variabel yang digunakan dalam penelitian ini belum cukup membuktikan pengaruh moderasi pertumbuhan laba terhadap tingkat profitabilitas.

3. tahun pengamatan hingga 6 sampai 10 tahun sesuai dengan tahun terbaru untuk memperoleh hasil penelitian yang memuaskan.

DAFTAR RUJUKAN

- Agnes, Sawir, 2003, "Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan", Cetakan Kedua, Jakarta, PT Gramedia Pustaka Utama.
- Agnes Sawir. (2005). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Ambarwati, N. S., Yuniarta, G. A., AK, S., & SINARWATI, N. K. (2015). Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. JIMAT (*Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi SI*), 3(1).
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2010). Manajemen Keuangan (Edisi Kedua belas). Buku Satu. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene, F dan Weston, J, F. 2005. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Jilid 2, Edisi Kesembilan. Alih Bahasa : Erlangga, Jakarta : Salemba Empat.
- Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty, 2002. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Kedua, Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta.

- ENA MARBERYA, N. P., & Suaryana, A. (2009). Pengaruh Pemoderasi Pertumbuhan Laba terhadap Hubungan antara Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dengan Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 4(1).
- FASB. 1987. Statement of *Financial Accounting Concepts* (SFAC) No.1.
- Fatmawati (2012). Analisis Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Return On Equity (ROE) Periode 2006-2010 (*Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*).
- Ghozali, Imam, 2005. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, Sofyan Safri, 2005. Teori Akuntansi, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Herdiani, T. (2013). PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP PROFITABILITAS Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(1).
- Imam Ghozali. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kasmir. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Keown, Arthur J, David F. Scott, John D. Martin dan Jay W. Petty. 2000. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 7 Buku 2. Dialihbahasakan oleh Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulisyorini. Jakarta: Salemba Empat.
- Konsep Pecking Order Theory (<http://naruli-maestro.blogspot.co.id/2011/09/pecking-order-theory.html>, diakses 25 September 2015).
- Konsep Pecking Order Theory([http:// jurnal-sdm.blogspot.co.id/2009/06/ teori-struktur-modal.html](http://jurnal-sdm.blogspot.co.id/2009/06/teori-struktur-modal.html), diakses 25 September 2015).
- Kurniawati, D. (2015). Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Industri Kimia yang Listing di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(1).
- Martono dan D. Agus Harjito, 2005. Manajemen Keuangan, Ekonisia, Yogyakarta.
- S. Munawir, 2004, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke-Empat, Liberty, Yogyakarta.
- S. Munawir, 2007, Analisa Laporan Keuangan. Liberty, Yogyakarta.
- Pengertian Profitabilitas(<http://segelastehbersama.sahabat.blogspot.co.id/2012/01/lebih-dalam-mengenai-roe-roa-dan-modal.html>, diakses 20 April 2015).
- Tujuan dan Manfaat Profitabilitas, Rasio Profitabilitas(<https://datakata.wordpress.com/2014/11/28/rasio-keuangan/>, diakses 24 April 2015).
- Warsidi dan Pramuka 2000, Pemahaman Ekonomi Umum. Penerbit PT. Gramedia Pustaka Umum Jakarta.